



THE IMPACT OF CEO CHARACTERISTICS ON TAX AVOIDANCE BEHAVIOR IN LISTED COMPANIES ON THE VIETNAMESE STOCK MARKET

Ngo Nhat Phuong Diem^{1*}

¹University of Finance - Marketing, Vietnam

ARTICLE INFO	ABSTRACT
<p>DOI: 10.52932/jfmr.v16i6.798</p> <p><i>Received:</i> March 06, 2025</p> <p><i>Accepted:</i> July 10, 2025</p> <p><i>Published:</i> December 25, 2025</p> <p>Keywords: CEO characteristics; CEO duality; CEO education; CEO gender; Tax avoidance.</p> <p>JEL codes: D22, G34</p>	<p>This study aims to assess the impact of CEO characteristics on tax avoidance behavior at 405 non-financial companies listed on the Vietnamese stock market from 2012 to 2023. The study uses the generalized least squares regression method (FGLS) with the dependent variable representing tax avoidance measured by the effective tax rate, and the independent variables are CEO characteristics. The regression results acknowledge that only the educational level of the CEO has a negative and significant impact on tax avoidance; the remaining characteristics are not correlated with tax avoidance. At the same time, through the research results, the author also proposes managerial implications related to the appointment of CEOs in leadership roles to control tax avoidance behavior, thereby meeting the requirements of operational efficiency while also complying with state regulations.</p>

*Corresponding author:

Email: ngodiem@ufm.edu.vn



TÁC ĐỘNG CỦA ĐẶC ĐIỂM CEO ĐẾN HÀNH VI TRÁNH THUẾ TẠI CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Ngô Nhật Phương Diễm^{1*}

¹Trường Đại học Tài chính - Marketing

THÔNG TIN	TÓM TẮT
<p>DOI: 10.52932/jfmr.v16i6.798</p> <p>Ngày nhận bài: 06/03/2025</p> <p>Ngày chấp nhận: 10/07/2025</p> <p>Ngày đăng: 25/12/2025</p> <p>Từ khóa: Đặc điểm CEO; Chuyên môn CEO; Giới tính CEO; Sự kiêm nhiệm của CEO; Tránh thuế</p> <p>Mã JEL: D22, G34</p>	<p>Nghiên cứu này nhằm đánh giá tác động của đặc điểm CEO đến hành vi tránh thuế tại 405 công ty phi tài chính niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam giai đoạn 2012-2023. Nghiên cứu sử dụng phương pháp hồi quy tối thiểu tổng quát hóa (FGLS) với biến phụ thuộc đại diện tránh thuế được đo lường theo thuế suất hiệu dụng và các biến độc lập là đặc điểm CEO. Kết quả hồi quy thừa nhận chỉ có đặc điểm chuyên môn của CEO có tác động tiêu cực và có ý nghĩa đến tránh thuế, các đặc điểm còn lại chưa thấy bằng chứng thể hiện tương quan đến tránh thuế. Đồng thời, thông qua kết quả nghiên cứu, tác giả cũng đề xuất các hàm ý quản trị liên quan đến việc bổ nhiệm CEO với vai trò lãnh đạo để kiểm soát hành vi tránh thuế nhằm thực hiện được yêu cầu hiệu quả hoạt động nhưng cũng tuân thủ các quy định đối với Nhà nước.</p>

1. Giới thiệu

Trong lĩnh vực kinh tế, vấn đề tránh thuế luôn là chủ đề nóng, thu hút sự quan tâm đặc biệt từ cộng đồng doanh nghiệp, các nhà kinh tế học và cơ quan quản lý nhà nước (Chen và cộng sự, 2024). Trong bối cảnh môi trường kinh doanh ngày càng khốc liệt, áp lực tài chính

mà doanh nghiệp phải đối mặt ngày một gia tăng (Guo và cộng sự, 2024) thì tránh thuế liên quan đến chiến lược hợp pháp hay gần như được xem là hợp pháp mà các công ty sử dụng để giảm nghĩa vụ thuế của mình (Aronmwan & Okafor, 2019) Thuế được xem là một phần chi phí kinh doanh, làm giảm lợi nhuận (Salihu và cộng sự, 2013) nên doanh nghiệp tìm nhiều cách để giảm số thuế phải nộp cho nhà nước và điều đó hạn chế khả năng thu của nhà nước để phát triển bền vững (Bird & Davis-Nozemack,

*Tác giả liên hệ:

Email: ngodiem@ufm.edu.vn

2018; Sikka, 2012). Để duy trì hoạt động, nhiều doanh nghiệp sẵn sàng chấp nhận rủi ro nhất định và tìm kiếm các giải pháp tài chính phù hợp. Chính vì vậy, tránh thuế mang tính chiến lược đã trở thành một quyết định tài chính then chốt, giúp các nhà quản lý tối ưu hóa chi phí vận hành và cải thiện dòng tiền (Xiang và cộng sự, 2023). Nếu được thực hiện đúng theo quy định pháp luật, hoạt động này không chỉ giúp doanh nghiệp giảm thiểu gánh nặng thuế mà còn tạo điều kiện gia tăng thù lao cho ban quản lý hoặc nâng cao giá trị cho cổ đông (Baghdadi và cộng sự, 2022). Tuy nhiên, tránh thuế vẫn là một chủ đề gây tranh cãi về mặt đạo đức, đặc biệt khi các tập đoàn lớn lợi dụng kẽ hở pháp lý để cắt giảm đáng kể nghĩa vụ thuế tại các thị trường họ đang hoạt động, qua đó làm suy giảm nguồn thu ngân sách quốc gia (Frank và cộng sự, 2009). Khoảng cách mong manh giữa tránh thuế hợp pháp và trốn thuế bất hợp pháp đã và đang tạo nên làn sóng tranh luận sôi nổi trong giới học thuật, xoay quanh ranh giới mờ nhạt giữa tuân thủ và vi phạm pháp luật (Hanlon & Heitzman, 2010).

Vị trí CEO giữ vai trò cốt lõi trong việc định hướng chiến lược phát triển, thúc đẩy tăng trưởng và đảm bảo thành công bền vững cho tổ chức (Shen, 2021). CEO không chỉ đóng vai trò dẫn dắt đội ngũ mà còn là nhân tố quyết định trong việc định hình định hướng phát triển và quy trình ra quyết định chiến lược của doanh nghiệp (You và cộng sự, 2020). Ngày càng có nhiều tài liệu nhấn mạnh tầm quan trọng của phẩm chất lãnh đạo trong các lĩnh vực như quản lý tài chính, hoạch định chiến lược và vận hành doanh nghiệp. Đặc biệt, trong lĩnh vực quản lý thuế, người hoạch định chính sách thường là các giám đốc điều hành cấp cao có ảnh hưởng đáng kể đến số thuế doanh nghiệp phải nộp (Nerantzidis và cộng sự, 2024). Hơn nữa, lý thuyết quản lý cấp trên (Upper Echelons Theory) (Hambrick & Mason, 1984) cho rằng, các đặc điểm của giám đốc điều hành (CEO) có ý nghĩa quan trọng tác động đến chiến lược của tổ chức. Đó là lý do Hanlon và Heitzman (2010) cho rằng, trong tương lai khi nghiên cứu về tránh thuế cần phải xem xét nghiên cứu về

tác động của đội ngũ quản lý cấp cao và đặc biệt những yếu tố liên quan đến nhóm quản lý cấp cao điển hình là CEO chưa rõ ràng, cần được nghiên cứu thêm (Gul và cộng sự, 2020).

Trong khi đó, nhiều nghiên cứu trên thế giới đã chỉ ra rằng, đặc điểm của CEO có tác động đáng kể đến hành vi tránh thuế của doanh nghiệp (Nerantzidis và cộng sự, 2024; Garcia-Blandon và cộng sự, 2022; Duan và cộng sự, 2018; Francis và cộng sự, 2014) nhưng vấn đề này ngày càng hạn chế tại các nước đang phát triển (Aronmwan và cộng sự, 2023). Việt Nam – một nền kinh tế mới nổi với các nghiên cứu liên quan đến hành vi tránh thuế vẫn chủ yếu tập trung vào các yếu tố tài chính (Nguyễn Công Phương, 2024; Nguyễn Hoàng Anh & Vũ Hoàng Phúc, 2021); cấu trúc sở hữu (Ngô Nhật Phương Diễm, 2024) trong khi mối quan hệ giữa đặc điểm của CEO và hành vi tránh thuế chưa được xem xét đầy đủ. Ngoài ra, đặc điểm của CEO ở nền kinh tế phát triển có thể khác biệt với các CEO ở các nước có nền kinh tế đang phát triển, nền kinh tế mới nổi do mức độ tiếp xúc môi trường và văn hoá (Aronmwan và cộng sự, 2023) nên các phát hiện về tác động của CEO đến tránh thuế ở các quốc gia có nền kinh tế mới nổi có thể sẽ khác biệt. Chính vì vậy, tác giả thực hiện nghiên cứu này nhằm lấp đầy khoảng trống đó bằng cách phân tích tác động của đặc điểm CEO đến hành vi tránh thuế, từ đó đưa ra các kiến nghị hữu ích cho các nhà quản trị doanh nghiệp và cơ quan quản lý.

2. Tổng quan nghiên cứu và giả thuyết nghiên cứu

Có nhiều quan điểm khác nhau về tránh thuế như Hanlon và Heitzman (2010) xem tránh thuế là hành vi làm giảm nghĩa vụ thuế, trái từ các biện pháp ít quyết liệt đến những chiến lược mang tính “mạnh” hơn. Theo Atwood và cộng sự (2012), tránh thuế là sự khác biệt giữa số tiền thuế phải nộp và số tiền thuế hiện tại đã trả hay như tránh thuế là khả năng trả một khoản thuế thấp cho mỗi đồng đô la thu nhập trước thuế đã báo cáo (Dyrenng và cộng sự, 2008). Trong

khi đó, tránh thuế cũng được coi là bao gồm các hoạt động lập kế hoạch thuế hợp pháp (Chen và cộng sự, 2010). Hay như Martinez (2017) cho rằng, lập kế hoạch về thuế là một phần trong quyết định chiến lược của nhà quản lý nhằm giảm số thuế phải nộp và hoạt động lập kế hoạch về thuế thường làm giảm số thuế phải nộp. Như vậy, lập kế hoạch thuế và tránh thuế đều là hành vi sử dụng các chiến lược, vận dụng hành lang pháp lý để giảm số thuế phải nộp.

Nghiên cứu sử dụng lý thuyết về kế hoạch thuế (Hoffman, 1961) và lý thuyết cấp trên (Hambrick & Mason, 1984) để giải thích về hành vi tránh thuế cũng như tác động của các đặc điểm CEO đến tránh thuế. Theo lý thuyết về kế hoạch thuế (Hoffman, 1961) thì mọi công ty hợp lý và tối đa hoá lợi nhuận thì sẽ tham gia vào kế hoạch thuế. Hoffman (1961) thừa nhận có sự khác biệt giữa thu nhập chịu thuế và lợi nhuận kế toán nên công ty cố gắng giảm thu nhập chịu thuế mà không ảnh hưởng đến lợi nhuận kế toán nên tham gia vào lập kế hoạch thuế hiệu quả. Đồng thời, lý thuyết về kế hoạch thuế cũng cung cấp cơ sở giải thích lý do các công ty muốn tham gia vào lập kế hoạch thuế và việc vận dụng những lỗ hổng trong hệ thống thuế yêu cầu lãnh đạo có trình độ học vấn và chuyên môn nên cung cấp cơ sở về tác động của đặc điểm trình độ học vấn CEO có thể là một yếu tố tác động đến hành vi tránh thuế của doanh nghiệp. Ngoài ra, lý thuyết cấp trên (Hambrick & Mason, 1984) cho rằng, CEO đóng vai trò quan trọng tác động đến chiến lược của tổ chức. Hambrick (2007) thừa nhận các đặc điểm của CEO (Giá trị, kinh nghiệm, tính cách) quyết định đến hành động điều hành nên các thuộc tính của CEO sẽ ảnh hưởng đến kết quả chiến lược của tổ chức. Do đó trong nghiên cứu này, tác giả sẽ xem xét các đặc điểm như kinh nghiệm, giới tính, sự kiêm nhiệm của CEO đến hành vi tránh thuế tại Việt Nam.

Các quyết định của CEO chịu ảnh hưởng đáng kể bởi nhận thức cá nhân, kinh nghiệm quá khứ và tâm lý chấp nhận rủi ro (Naseem và cộng sự, 2020). Theo lý thuyết cấp trên (Hambrick & Mason, 1984) nhấn mạnh rằng,

việc CEO kiêm nhiệm vai trò Chủ tịch hội đồng quản trị, thể hiện thông qua tham vọng cá nhân, định hướng đạo đức và mức độ tập trung quyền lực, có tác động đáng kể đến các quyết định liên quan đến tránh thuế. Khi quyền lực tập trung vào một cá nhân duy nhất, quá trình ra quyết định trong công ty sẽ trở nên liền mạch và tập trung hơn, từ đó tăng cường khả năng kiểm soát các chiến lược thuế theo hướng có lợi cho CEO. CEO kiêm nhiệm sẽ làm suy yếu vai trò giám sát của hội đồng quản trị thì CEO dễ dàng thao túng các chính sách thuế, thậm chí thúc đẩy các hành vi tránh thuế nhằm phục vụ mục tiêu cá nhân (Ezeala & Okerekeoti, 2021). Sự kiểm soát vượt trội của CEO đối với các quyết định chiến lược không chỉ làm gia tăng nguy cơ chủ nghĩa cá nhân cơ hội trong quản lý mà còn tạo ra nền tảng quyền lực mạnh mẽ, giúp CEO tự do áp dụng các chiến lược thuế phù hợp với lợi ích riêng, đôi khi bỏ qua lợi ích dài hạn của cổ đông và doanh nghiệp. Thật vậy, Ezeala và Okerekeoti (2021), Nerantzidis và cộng sự (2024) cho rằng, sự kiêm nhiệm của CEO có mối quan hệ tích cực và có ý nghĩa đến tránh thuế. Tuy nhiên, Koliass và Koumanakos (2022), và Khelifi và cộng sự (2025) cho thấy, việc kiêm nhiệm CEO làm giảm việc tránh thuế. Tác giả với quan điểm của lý thuyết đại diện (Jensen & Meckling, 1976) khi cho rằng, nhà quản lý khi được tập trung quyền lực có thể ưu tiên lợi ích cá nhân hơn lợi ích của cổ đông làm tăng xung đột lợi ích, giảm cơ chế giám sát và kiểm tra nên tác giả đề xuất giả thuyết:

Giả thuyết H1: Sự kiêm nhiệm hai chức danh CEO tác động tích cực và có ý nghĩa đến tránh thuế.

Các nghiên cứu nhấn mạnh rằng, giám đốc nữ thường sở hữu kỹ năng quản lý, giao tiếp, quản lý nhân sự và quan hệ công chúng vượt trội so với giám đốc nam (Miloud, 2022). Sự đa dạng giới còn đóng vai trò quan trọng trong việc xây dựng văn hóa doanh nghiệp đề cao tính minh bạch và trung thực, qua đó góp phần hạn chế hành vi trốn thuế (Francis và cộng sự, 2014). Nhiều nghiên cứu chỉ ra rằng, các CEO nam có xu hướng thực hiện hành vi tránh thuế ở mức độ cao hơn so với CEO nữ (Duan và

cộng sự, 2018; Faccio và cộng sự, 2016). Sự khác biệt này có thể xuất phát từ yếu tố tâm lý và phong cách quản lý giữa hai giới. Cụ thể, CEO nam thường sẵn sàng chấp nhận rủi ro cao hơn trong các quyết định tài chính, bao gồm cả việc tận dụng các lỗ hổng trong luật thuế để giảm nghĩa vụ thuế cho doanh nghiệp (Duan và cộng sự, 2018). Tuy nhiên, hành vi tránh thuế ở CEO nữ có thể liên quan đến áp lực trong việc chứng minh năng lực lãnh đạo trong môi trường cạnh tranh cao. Khi đảm nhận vai trò điều hành, các CEO nữ có xu hướng tận dụng các giải pháp hợp pháp liên quan đến hành vi tránh thuế nhằm tối ưu hóa lợi nhuận và củng cố vị thế cạnh tranh của doanh nghiệp trên thị trường (Nerantzidis và cộng sự, 2024; Kalbuana và cộng sự, 2023; Garcia-Blandon và cộng sự, 2022).

Giả thuyết H2: Giới tính CEO có tác động tiêu cực và ý nghĩa đến tránh thuế.

Hơn nữa, trình độ học vấn của CEO đóng vai trò then chốt trong việc định hình hành vi tránh thuế của doanh nghiệp (Hambrick & Mason, 1984). Các CEO có trình độ học vấn cao và kiến thức tài chính vững chắc thường thể hiện tư duy sắc bén cùng khả năng quản lý xuất sắc (Frey & Detterman, 2004). Họ thường có xu hướng áp dụng các chiến lược tránh thuế hiệu quả nhưng an toàn, đảm bảo cân bằng

giữa tối ưu hóa lợi nhuận và tuân thủ quy định pháp luật. Hơn nữa chuyên môn tài chính – kế toán của các CEO được cho là làm tăng lợi thế về thông tin và khả năng kiểm soát thông tin của công ty (Le và cộng sự, 2020). Các CEO có chuyên môn về tài chính – kế toán dù họ không trực tiếp kiểm soát vào quy trình kế toán nhưng họ có thể áp lực lên quyết định của giám đốc tài chính (Gounopoulos & Pham, 2018). Đồng thời, Ngo và Nguyen (2024) thừa nhận các CEO với chuyên môn tài chính – kế toán sẽ tự tin vào sự hiểu biết về chính sách tài chính, kế toán để tác động đến lợi nhuận. Vì vậy, tác giả đề xuất giả thuyết:

Giả thuyết H3: Chuyên môn của CEO có tác động tiêu cực và đáng kể đến tránh thuế.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Mô hình nghiên cứu

Căn cứ vào lý thuyết nền tảng cũng như các giả thuyết đã đề cập, tác giả đề xuất mô hình nghiên cứu:

$$ETR = \beta_0 + \beta_1 CEOG_{it} + \beta_2 CEOD_{it} + \beta_3 CEOEDU_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \varepsilon_{it}$$

Ý nghĩa và cách đo lường các biến trong mô hình được trình bày tại Bảng 1.

Bảng 1. Xác định các biến trong mô hình

Mã biến	Tên biến	Công thức xác định	Tham khảo
Biến phụ thuộc			
ETR	Thuế suất hiệu dụng	Tỷ lệ giữa chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp và lợi nhuận kế toán trước thuế (*) Chỉ số này xét theo mức độ thuế suất trong sổ sách kế toán của công ty. Khi thuế suất hiệu dụng ngày càng thấp, mức độ tránh thuế của công ty ngày càng cao.	(Armstrong và cộng sự, 2012; Dyreng và cộng sự, 2008)
Biến độc lập			
CEOG	Giới tính của CEO	Là biến nhị phân, nhận giá trị là 1 nếu CEO là nữ, nếu CEO là nam nhận giá trị là 0	Nerantzidis và cộng sự (2024)
CEOD	Sự kiêm nhiệm của CEO	Là biến nhị phân nhận giá trị là 1 nếu có sự kiêm nhiệm của CEO, ngược lại nhận giá trị là 0	Nerantzidis và cộng sự (2024)

Mã biến	Tên biến	Công thức xác định	Tham khảo
CEOEDU	Chuyên môn của CEO	Chuyên môn của CEO là một biến giả bằng một nếu CEO đã từng là CEO, đã từng là CFO hoặc có bằng về kế toán và tài chính, nếu không thì lấy giá trị 0	Ngo và Nguyen (2024)
Biến kiểm soát			
SIZE	Quy mô công ty	Log10 tổng giá trị tài sản của doanh nghiệp	Torchia và Calabrò (2016), Nerantzidis và cộng sự (2024)
LEV	Đòn bẩy tài chính	Tổng nợ phải trả/tổng tài sản	Nair và cộng sự (2019), Nerantzidis và cộng sự (2024)
ROA	Khả năng sinh lợi của doanh nghiệp	Lợi nhuận sau thuế/Tổng tài sản	Nerantzidis và cộng sự (2024)

Ghi chú: (*) *Tránh thuế được đo lường theo thuế suất thuế hiệu dụng (ETR) và ETR là thước đo thích hợp đại diện cho tránh thuế và ETR đo lường mối quan hệ giữa chi phí thuế một cách tổng thể bao gồm cả thuế thu nhập hoãn lại phải trả và tài sản thuế TNDN hoãn lại (Frey, 2018). ETR nằm bắt được các sơ hở trong luật thuế (Dyregang và cộng sự, 2017) thông qua chiến lược hợp pháp hay bất hợp pháp (Lanis & Richardson, 2011). ETR càng thấp thì cho thấy hành vi tránh thuế.*

3.2. Dữ liệu nghiên cứu và phân tích dữ liệu

Đối với dữ liệu nghiên cứu, các công ty được niêm yết trên HOSE và HNX là điều kiện đầu tiên để thu thập dữ liệu do các dữ liệu liên quan đến những doanh nghiệp này được công bố trên phương tiện thông tin đại chúng. Điều kiện tiếp theo để thu thập dữ liệu đó là các doanh nghiệp trên đều không liên quan đến các ngành nghề liên quan đến tài chính đó là ngân hàng, chứng khoán, bảo hiểm, hoặc một số ngành nghề liên quan đến dịch vụ tài chính khác do sự khác biệt về dữ liệu của ngành tài chính so với những ngành nghề khác. Do đó, sau khi lọc một số chỉ số tài chính và nhân tố liên quan đến CEO theo các tiêu chí trên, có chính xác 4.860 phần tử quan sát từ 405 doanh nghiệp trên cả 2 sàn HOSE và HNX trong giai đoạn 2012-2023 được kiểm định trong nghiên cứu. Ngoài ra, dữ liệu thứ cấp sẽ được áp dụng trong nghiên cứu với các chỉ số tài chính được thu thập trong báo cáo tài chính, và chỉ số liên quan đến CEO được thu thập trong báo cáo thường niên. Đối với phân tích dữ liệu, mô hình hồi quy dữ liệu bảng theo các mô hình cố định (FEM), ngẫu nhiên (REM),

và Pooled OLS được thể hiện trong nghiên cứu để phân tích kết quả nghiên cứu thông qua phần mềm STATA 16.

4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

4.1. Thống kê mô tả

Dựa theo kết quả ban đầu, tổng số 4.860 quan sát từ 405 doanh nghiệp trên cả 2 sàn HOSE và HNX trong giai đoạn 2012-2023 được kiểm định trong nghiên cứu (xem Phụ lục 1 online).

Nhân tố tránh thuế được xét bằng thuế suất hiệu dụng trong kế toán. Với giá trị trung bình ở mức 0,187, đa phần các công ty ở Việt Nam có thuế suất hiệu dụng tương đối thấp ở mức 18,7% so với lợi nhuận trước thuế của công ty tức là có dấu hiệu tránh thuế, và nhân tố này không có sự chênh lệch giữa các công ty ở Việt Nam (độ lệch chuẩn = 0,173 < 0,187). Ngoài ra, có một số công ty ở Việt Nam không có hiện tượng tránh thuế với giá trị cao nhất ở mức 99,4% thể hiện mức độ thuế suất cao, và có một vài công ty ở Việt Nam có hiện tượng né tránh

thuế với giá trị thấp nhất ở mức -5,749 thể hiện mức độ thuế suất thấp.

Các nhân tố liên quan đến CEO, có 3 nhân tố được xét đến trong mô hình đó là sự kiêm nhiệm của CEO (CEOD), chuyên môn của CEO (CEOEDU), và giới tính của CEO (CEOG). Các nhân tố này được xét bằng biến giả với D=1 tức là giá trị cao nhất và D=0 tức là giá trị nhỏ nhất. Đối với nhân tố sự kiêm nhiệm CEO, mức độ kiêm nhiệm chức vụ của CEO trong HĐQT là tương đối thấp với khoảng 18,2% công ty ở Việt Nam có CEO kiêm nhiệm chức vụ liên quan

đến HĐQT, và có sự chênh lệch giữa các công ty ở Việt Nam (độ lệch chuẩn = 0,386 > 0,182). Với nhân tố chuyên môn của CEO (CEOEDU), trung bình khoảng 27,5% CEO của các công ty ở Việt Nam có trình độ về tài chính – kế toán. Và cuối cùng, theo kết quả của giới tính CEO, đa phần ít hệ thống CEO ở Việt Nam là thành viên nữ với tỷ lệ trung bình chỉ có 8,8%, và có sự chênh lệch giữa các công ty ở Việt Nam (độ lệch chuẩn = 0,28 > 0,088).

4.2. Kiểm định tương quan và đa cộng tuyến

Bảng 2. Kiểm tra tương quan và đa cộng tuyến

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	VIF
(1) ETR	1,000							
(2) CEOD	-0,012	1,000						1,008
(3) CEOEDU	0,018	-0,046***	1,000					1,023
(4) CEOG	-0,002	0,019	-0,037***	1,000				1,013
(5) SIZE	0,055***	-0,079***	0,126***	0,073***	1,000			1,17
(6) LEV	0,116***	-0,015	0,021	-0,043***	0,327***	1,000		1,309
(7) ROA	0,033**	-0,009	-0,044***	0,024*	-0,024*	-0,360***	1,000	1,166
Giá trị trung bình VIF								1,115

Ghi chú: *** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$.

ETR: Thuế suất hiệu dụng, CEOD: Kiêm nhiệm chức vụ CEO, CEOEDU: chuyên môn của CEO, CEOG: Giới tính của CEO, SIZE: Quy mô công ty, LEV: Đòn bẩy công ty, ROA: Khả năng sinh lời.

Dựa theo kết quả trên, nhìn chung các biến trong mô hình nghiên cứu không có hiện tượng đa cộng tuyến với VIF trong có giá trị nhỏ hơn 2 và Pearson correlation của các biến đều nhỏ hơn 0.4. Đối với dự đoán tương quan các biến trong mô hình, trình độ chuyên môn của CEO (0,018) là nhân tố duy nhất sẽ có mối tương quan thuận với thuế suất hiệu dụng, tức

là có mối tương quan ngược chiều với tránh thuế. Với Pearson correlation < 0, kiêm nhiệm chức vụ của CEO (-0,012) và giới tính của CEO (-0,002) sẽ có mối tương quan nghịch với thuế suất hiệu dụng, tức là có mối tương quan thuận chiều với tránh thuế.

4.3. Kiểm định lựa chọn mô hình

Bảng 3. Kiểm định tính phù hợp của mô hình nghiên cứu

Loại kiểm định	Kết quả	
F-test	Frob > F	< 0,001
Kiểm định Breusch and Pagan Lagrangian	Prob > chibar2	0,000
Hausman	Prob > chi2	0,0012
Kiểm định phương sai thay đổi	Prob > chi2	0,001
Kiểm định tự tương quan	Prob > F	0,5284

Đối với kiểm định mô hình thích hợp, lựa chọn mô hình thích hợp thông qua các kiểm định F-test của mô hình cố định (FEM) và Hausman được áp dụng để lựa chọn mô hình giữa cố định (FEM), ngẫu nhiên (REM), và Pooled OLS. Dựa theo kết quả của 2 kiểm định trên, với p-value < 0,05, cả 2 kiểm định F-test và Hausman đều lựa chọn mô hình FEM làm kết quả cuối cùng của mô hình.

Sau khi kiểm định lựa chọn mô hình thích hợp, kiểm định lỗi sai trong mô hình thông qua lỗi tự tương quan và phương sai thay đổi. Đầu tiên, với kiểm định Modified Wald đối với lỗi phương sai thay đổi của mô hình FEM, với p-value < 0,05, mô hình này có lỗi phương sai thay đổi. Tuy nhiên, theo kiểm định Wooldridge

đối với giả định tự tương quan, với p-value = 0,5284 > 0,05, mô hình FEM không có vi phạm giả định tự tương quan. Do mô hình FEM bị vi phạm giả định phương sai có sai số thay đổi nên mô hình FGLS là mô hình được tác giả sử dụng nhằm khắc phục lỗi phương sai thay đổi của FEM.

4.4. Kết quả hồi quy và thảo luận

Sau khi thực hiện các kiểm định lựa chọn mô hình, mô hình FEM là mô hình tối ưu nhất nhưng mô hình này bị phương sai thay đổi nên để khắc phục nhược điểm này, nghiên cứu sử dụng FGLS để hồi quy nhằm đảm bảo mô hình phù hợp và đảm bảo giá trị dự đoán.

Bảng 5. Kết quả hồi quy

Biến độc lập/ Kiểm soát	Pooled OLS	FEM	REM	FGLS
Sự kiêm nhiệm của CEO (CEOD)	-0,003	0,009	-0,001	0,001
Chuyên môn của CEO (CEOEDU)	0,007	-0,001	0,004	0,007***
Giới tính của CEO (CEOG)	0,002	0	0,001	0,001
Quy mô công ty (SIZE)	0,001	0,021***	0,003	-0,003***
Đòn bẩy (LEV)	0,114***	0,032	0,097***	0,088***
Khả năng sinh lời (ROA)	0,174***	0,201***	0,186***	0,118***
Hàng số	0,101**	-0,403***	0,045	0,231***
Thông tin mô hình				
Số phần tử	4,860	4,860	4,860	4,860
F-test/ Chi-square	16,736	7,374	62,348	308,827
p-value	<0,001	<0,001	<0,001	<0,001

Ghi chú: *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1.

Đầu tiên, với p-value > 0,05, 2 nhân tố liên quan đến CEO đó là sự kiêm nhiệm chức vụ CEO và giới tính CEO đều không có tác động đến tránh thuế nghĩa là dù CEO có kiêm nhiệm chủ tịch hội đồng quản trị hay CEO là nam hay nữ thì vẫn không tác động đến tránh thuế. Giải thích cho kết quả trên, mức độ tránh thuế của công ty không bị thay đổi quá nhiều mặc dù có sự biến động liên quan đến sự kiêm nhiệm chức vụ CEO và giới tính CEO. Ngoài ra, do có sự ổn định liên quan đến giới tính CEO vì đa phần cấu trúc CEO ở Việt Nam là nam giới, và các thành viên CEO đa phần đều không giữ chức vụ chủ

tịch HĐQT, mức độ tránh thuế không bị tác động quá nhiều bởi các yếu tố trên. Đối với giả thuyết và các nghiên cứu liên quan, kết quả của sự kiêm nhiệm chức vụ CEO và giới tính CEO đều không tương xứng với giả thuyết H1 và H2, và một số nghiên cứu của Nekhili và cộng sự (2017) và Miloud (2022) đối với giới tính CEO, và Ezeala và Okerekeoti (2021) và Nerantzidis và cộng sự (2024) đối với kiêm nhiệm chức vụ CEO khi họ khẳng định vai trò quan trọng của giới tính CEO và kiêm nhiệm chức vụ CEO đối với hành vi tránh thuế của công ty.

Tuy nhiên, chuyên môn về tài chính kế toán của CEO lại có tác động đến hành vi tránh thuế và được công nhận tại $p\text{-value} = 0,01$ với mức ý nghĩa 1%. Cụ thể, với chỉ số coefficient > 0 (0,007) và $p\text{-value} < 0,01$, trình độ học vấn CEO có tác động tích cực đến thuế suất hiệu dụng, tuy nhiên, nhân tố này sẽ làm hạn chế hành vi tránh thuế của công ty, nghĩa là khi các CEO có chuyên môn về tài chính kế toán thì công ty gia tăng thực hiện nghĩa vụ thuế đối với nhà nước nên mức thuế suất hiệu dụng tăng. Giải thích cho kết quả trên, khi các thành viên CEO trong công ty với chuyên môn về tài chính - kế toán nghĩa là trước đây họ từng làm CEO, từng giữ vị trí giám đốc tài chính hay họ có bằng cấp chuyên môn về tài chính - kế toán thì mức độ tránh thuế của công ty sẽ giảm dần thông qua sự tăng dần của thuế suất hiệu dụng. Kết quả này chứng minh rằng trình độ chuyên môn CEO ảnh hưởng rất quan trọng đến hành vi né tránh thuế của công ty thông qua nhận thức và kiến thức liên quan đến tài chính- kế toán trong công ty, họ nhận thức tác hại của việc tránh thuế đến hoạt động và danh tiếng của công ty theo lý thuyết cấp cao. Do đó, khi CEO có trình độ chuyên môn về tài chính - kế toán, họ sẽ có nhiều kỹ năng và kinh nghiệm hơn trong việc quản lý tài chính công ty và đạt hiệu quả nhất thông qua việc hạn chế hành vi tránh thuế từ các thành viên nội bộ trong công ty. Ngoài ra, khi họ có trình độ chuyên môn, CEO sẽ đảm bảo tốt hơn việc cân bằng tài chính và hành vi pháp luật trong công ty thông qua việc đảm bảo lợi nhuận công ty và kiểm soát hành vi liên quan đến thuế một cách hiệu quả nhất. Đối với lý thuyết và nghiên cứu liên quan, kết quả của chuyên môn CEO hoàn toàn tương xứng với giả thuyết H3, và một số nghiên cứu liên quan của Frey và Detterman (2004) và Hambrick và Mason (1984) khi họ khẳng định vai trò quan trọng của việc nâng cao kiến thức chuyên môn CEO đến hoạt động công ty và kiểm soát hành vi tránh thuế của công ty.

5. Kết luận và khuyến nghị

Vấn đề tránh thuế trong doanh nghiệp hiện nay đang là chủ đề nóng hổi đối với các doanh

nh nghiệp và nhà đầu tư. Việc tránh thuế trong công ty sẽ làm giảm độ uy tín và hình ảnh của doanh nghiệp trong mắt nhà đầu tư khi họ không hoàn thành nghĩa vụ của doanh nghiệp ảnh hưởng tiêu cực đến kinh tế trong nước. Bên cạnh đó, các thành viên CEO trong công ty cũng có một phần vai trò và trách nhiệm trong việc duy trì hoạt động công ty và giảm thiểu hành vi lợi ích cá nhân trong công ty, đặc biệt là vấn đề né tránh thuế trong công ty. Do đó, mục đích chính trong nghiên cứu đó là tìm hiểu tác động của các nhân tố liên quan đến CEO đó là sự kiêm nhiệm chức vụ CEO, giới tính CEO, và trình độ học vấn CEO đến hành vi tránh thuế trong doanh nghiệp.

Kết quả nghiên cứu chưa có đủ bằng chứng chứng minh sự kiêm nhiệm chức vụ CEO và giới tính CEO không có tác động đến hành vi tránh thuế của doanh nghiệp thông qua chỉ số thuế suất hiệu dụng. Tuy nhiên, chuyên môn của CEO lại có tác động tiêu cực đến tránh thuế thông qua việc tác động tích cực thuế suất hiệu dụng của công ty. Vì vậy, căn cứ vào kết quả này, tác giả có thể đề xuất hàm ý đối với hội đồng quản trị trong việc tuyển dụng nhà quản lý có đủ chuyên môn về tài chính - kế toán nhằm thực tuân thủ các quy định về thuế của Nhà nước, đảm bảo danh tiếng của công ty.

Đối với điểm mới nghiên cứu, mặc dù kết quả nghiên cứu không chứng minh được vai trò của kiêm nhiệm chức vụ và giới tính CEO đến việc kiểm soát hành vi tránh thuế của công ty, vai trò quan trọng của chuyên môn CEO đến kiểm soát hành vi liên quan đến tránh thuế doanh nghiệp là điểm mới trong nghiên cứu. Ngoài ra, nghiên cứu này cũng thể hiện việc nâng cao kiến thức thuế doanh nghiệp và hoạt động công ty sẽ hỗ trợ CEO kiểm soát tốt hơn hoạt động trong công ty.

Tuy nhiên, dữ liệu nghiên cứu là điểm hạn chế trong nghiên cứu. Do nghiên cứu chỉ thu thập dữ liệu từ các doanh nghiệp niêm yết trên HOSE và HNX, một số doanh nghiệp khác trên sàn UPCOM hay công ty trên thị trường Việt Nam chưa được khai thác hết về đặc điểm CEO và hành vi né tránh thuế của các doanh nghiệp

trên dẫn đến kết quả chưa được bao quát. Cho nên, nâng cao và mở rộng dữ liệu nghiên cứu là hướng nghiên cứu tiếp theo để có cái nhìn khái quát hơn về tình hình né tránh thuế và đặc điểm CEO của các công ty ở Việt Nam. Đồng thời, nghiên cứu này sử dụng mẫu dữ liệu của tất cả

các công ty niêm yết thuộc các ngành nghề sản xuất kinh doanh khác nhau nhưng chưa thực hiện kiểm định để đánh giá sự khác biệt ngành ảnh hưởng đến tránh thuế nên trong tương lai vấn đề này sẽ được giải quyết.

Tài liệu tham khảo

- Atwood, T. J., Drake, M. S., Myers, J. N., & Myers, L. A. (2012). Home country tax system characteristics and corporate tax avoidance: International evidence. *The Accounting Review*, 87(6), 1831-1860. <https://www.jstor.org/stable/41721916>
- Armstrong, C. S., Blouin, J. L., & Larcker, D. F. (2012). The incentives for tax planning. *Journal of Accounting and Economics*, 53(1-2), 391-411. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2011.04.001>
- Aronmwan, E. J., & Okafor, C. (2019). Corporate tax avoidance: review of measures and prospects. *International Journal of Accounting & Finance*, 8(2), 21 -42.
- Aronmwan, E. J., Okafor, C., & Ilaboya, O. J., (2023) Chief executive officers' attributes and corporate tax avoidance in listed companies in sub-Saharan Africa. *International Journal of Contemporary Accounting*, 12(1), 38-66. https://www.researchgate.net/publication/374290393_Chief_executive_offices'_attributes_and_corporate_tax_avoidance_in_listed_companies_in_sub-Saharan_Africa
- Baghdadi, G., Podolski, E. J., & Veeraraghavan, M. (2022). CEO risk-seeking and corporate tax avoidance: Evidence from pilot CEOs. *Journal of Corporate Finance*, 76. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2022.102282>
- Bird, R., & Davis-Nezema, K. (2018). Tax avoidance as a sustainability problem. *Journal of Business Ethics*, 151, 1009-1025. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3162-2>
- Chen, M., Zhao, K., & Jin, W. (2024). Corporate digital transformation and tax avoidance: Evidence from China. *Pacific-Basin Finance Journal*, 85. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2024.102400>
- Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., & Shevlin, T. (2010). Are family firms more tax aggressive than non-family firms? *Journal of Financial Economics*, 95(1), 41-61. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2009.02.003>
- Duan, T., Ding, R., Hou, W., & Zhang, J. Z. (2018). The burden of attention: CEO publicity and tax avoidance. *Journal of Business Research*, 87, 90-101. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2018.02.010>
- Dyreng, S. D., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2008). Long-run corporate tax avoidance. *The Accounting Review*, 83(1), 61-82. <https://doi.org/10.2308/accr.2008.83.1.61>
- Dyreng, S. D., Hanlon, M., Maydew, E. L., & Thornock, J. R. (2017). Changes in corporate effective tax rates over the past twenty-five years. *Journal of Financial Economics*, 124(3), 441-463. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2017.04.001>
- Ezeala, G. Okerekeoti, C.U (2021). Corporate governance and tax avoidance: An empirical study of quoted food and beverage firms in Nigeria. *International Journal of Research in Education and Sustainable Development*, 1(9), 1-14. Truy cập tại https://www.researchgate.net/publication/361037720_CORPORATE_GOVERNANCE_AND_TAX_AVOIDANCE_AN_EMPIRICAL_STUDY_OF_QUOTED_FOOD_AND_BEVERAGE_FIRMS_IN_NIGERIA
- Faccio, M., Marchica, M.-T., & Mura, R. (2016). CEO gender, corporate risk-taking, and the efficiency of capital allocation. *Journal of Corporate Finance*, 39, 193-209. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2016.02.008>
- Francis, B. B., Hasan, I., Wu, Q., & Yan, M. (2014). Are female CFOs less tax aggressive? Evidence from Tax Aggressiveness. *The Journal of the American Taxation Association*, 36(2), 171-202. <https://doi.org/10.2308/atax-50819>
- Frank, M. M., Lynch, L. J., & Rego, S. O. (2009). Tax reporting aggressiveness and its relation to aggressive financial reporting. *The Accounting Review*, 84(2), 467-496. <https://doi.org/10.2308/accr.2009.84.2.467>

- Frey, L. (2018). Tax certified individual auditors and effective tax rates. *Business Research*, 11, 77-114. <https://doi.org/10.1007/s40685-017-0057-8>
- Frey, M. C., & Detterman, D. K. (2004). Scholastic Assessment or g? The relationship between the scholastic assessment test and general cognitive ability: The relationship between the scholastic assessment test and general cognitive ability. *Psychological Science*, 15(6), 373–378. <https://doi.org/10.1111/j.0956-7976.2004.00687.x>
- Garcia-Blandon, J., Argilés-Bosch, J. M., Ravenda, D., & Castillo-Merino, D. (2022). Board gender quotas, female directors and corporate tax aggressiveness: A causal approach. *International Review of Financial Analysis*, 79. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2021.102010>
- Gounopoulos, D. & Pham, H. (2018). Financial expert CEOs and earnings management around initial public offerings. *The International Journal of Accounting*, 53(2), 102-117. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2018.04.002>
- Gul, F. A., Khedmati, M., & Shams, S. M. M. (2020). Managerial acquisitiveness and corporate tax avoidance. *Pacific-Basin Finance Journal*, 64. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2018.08.010>
- Guo, X., Wei, T., Wang, A., & Hu, H. (2024). Corporate governance effects of digital finance: Evidence from corporate tax avoidance in China. *Research in International Business and Finance*, 72. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2024.102526>
- Hambrick, D. C. (2007). Upper echelons theory: An update. *The Academy of Management Review*, 32(2), 334-343. <https://www.jstor.org/stable/20159303>
- Hambrick, D. C., & Mason, P. A. (1984). Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers. *Academy of Management Review*, 9(2), 193–206. <https://doi.org/10.5465/amr.1984.4277628>
- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2–3), 127–178. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002>
- Hoffman, W. H. (1961). The theory of tax planning. *The Accounting Review*, 36(2), 274-281. <https://www.jstor.org/stable/243232>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behaviour, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kalbuana, N., Taqi, M., Uzliawati, L., & Ramdhani, D. (2023). CEO narcissism, corporate governance, financial distress, and company size on corporate tax avoidance. *Cogent Business & Management*, 10(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2167550>
- Khlifi, S., Chouaibi, Y., & Chouaibi, S. (2025). Do ESG practices mediate the relationship between board characteristics and tax avoidance in G20 countries? *Corporate Governance*, 25(2), 288–310. <https://doi.org/10.1108/CG-11-2023-0498>
- Kolias, G., & Koumanakos, E. (2022). CEO duality and tax avoidance: Empirical evidence from Greece. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 47. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2022.100465>
- Lanis, R., & Richardson, G. (2011). *The effect of board of director composition on corporate tax aggressiveness*. 30(1), 50-70. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2010.09.003>
- Le, H. T. M., Kweh, Q. L., Ting, I. W. K. & Nourani, M. (2022). CEO power and earnings management: Dual roles of foreign shareholders in Vietnamese listed companies. *International Journal of Finance & Economics*, 27(1), 1240-1256. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2211>
- Martinez, A. L. (2017). Tax aggressiveness: a literature survey. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, 11(Special Edition), 104-121. <http://dx.doi.org/10.17524/repec.v11i0.1724>
- Miloud, T. (2022). Corporate governance and the capital structure behavior: empirical evidence from France. *Managerial Finance*, 48(6), 853–878. <https://doi.org/10.1108/MF-12-2021-0595>
- Nair, R., Muttakin, M., Khan, A., Subramaniam, N., & Somanath, V. S. (2019). Corporate social responsibility disclosure and financial transparency: Evidence from India. *Pacific-Basin Finance Journal*, 56, 330–351. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2019.06.015>

- Naseem, M. A., Lin, J., Rehman, R. ur, Ahmad, M. I., & Ali, R. (2020). Does capital structure mediate the link between CEO characteristics and firm performance? *Management Decision*, 58(1), 164–181. <https://doi.org/10.1108/MD-05-2018-0594>
- Nekhili, M., Nagati, H., Chtioui, T., & Nekhili, A. (2017). Gender-diverse board and the relevance of voluntary CSR reporting. *International Review of Financial Analysis*, 50, 81–100. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2017.02.003>
- Nerantzidis, M., Persakis, A., & Tzeremes, P. (2024). Tax avoidance, CSR performance and CEO characteristics: Evidence from developed and developing countries. *Development and Sustainability in Economics and Finance*, 2–4. <https://doi.org/10.1016/j.dsef.2024.100021>
- Ngo, D. N. P., & Nguyen, C. V. (2024). Does the CEO's financial and accounting expertise affect the financial reporting quality? Evidence from an emerging economy. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 22(3), 653-676. <https://doi.org/10.1108/JFRA-09-2021-0301>
- Ngô Nhật Phương Diễm (2024). Tác động của cơ cấu sở hữu đến tránh thuế: Bằng chứng thực nghiệm tại Việt Nam. *Tạp chí Tài chính*, 824(1), 61 -64.
- Nguyễn Công Phương (2024). Đặc điểm công ty có ảnh hưởng đến tránh thuế ở các công ty phi tài chính niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam? *Tạp chí Kinh tế và Phát triển*, 324, 19–27. <https://doi.org/10.33301/JED.VI.1662>
- Nguyễn Hoàng Anh, Vũ Hoàng Phúc (2021). Các yếu tố ảnh hưởng đến hành vi tránh thuế của doanh nghiệp niêm yết trên sàn UPCOM. *Tạp chí Khoa học & Đào tạo Ngân hàng*, 234, 70–80. https://hvn.edu.vn/medias/tapchi/vi/11.2021/system/archivedate/f9caa747_B%C3%A0i%20c%E1%BB%A7a%20T%C3%A1c%20gi%E1%BA%A3%20Nguy%E1%BB%85n%20Ho%C3%A0ng%20Anh,%20V%C5%A9%20Ho%C3%A0ng%20Ph%C3%B1c.pdf
- Shen, Y. (2021). CEO characteristics: A review of influential publications and a research agenda. *Accounting & Finance*, 61, 361–385. <https://doi.org/10.1111/acfi.12571>
- Sikka, P. (2012). Smoke and mirrors: Corporate social responsibility and tax avoidance. In K. Haynes, A. Murray, & J. Dillard (Eds.), *Corporate Social Responsibility* (pp. 53-84). Routledge.
- Torchia, M., & Calabrò, A. (2016). Board of directors and financial transparency and disclosure. Evidence from Italy. *Corporate Governance*, 16(3), 593–608. <https://doi.org/10.1108/CG-01-2016-0019>
- Xiang, J., Zhu, L., & Kong, D. (2023). Labor cost and corporate tax avoidance. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 205, 338–358. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2022.11.013>
- You, Y., Srinivasan, S., Pauwels, K., & Joshi, A. (2020). How CEO/CMO characteristics affect innovation and stock returns: Findings and future directions. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 48, 1229–1253. <https://doi.org/10.1007/s11747-020-00732-4>